

**IMPLEMENTACIÓN DE UN SISTEMA DE INFORMACIÓN FINANCIERA PARA
LA OPTIMIZACIÓN DE LA GESTIÓN EMPRESARIAL DE FUNDICIONES
UNIVERSO S.A.**

HUGO ALEJANDRO HOYOS QUINTERO

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE OCCIDENTE
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONOMICAS
PROGRAMA DE ECONOMIA
SANTIAGO DE CALI
2008**

**IMPLEMENTACIÓN DE UN SISTEMA DE INFORMACIÓN FINANCIERA PARA
LA OPTIMIZACIÓN DE LA GESTIÓN EMPRESARIAL DE FUNDICIONES
UNIVERSO S.A.**

HUGO ALEJANDRO HOYOS QUINTERO

Pasantía para optar al título de Economista

**Director
ALLEX YAMIL CAICEDO MILLÁN
Máster en Comercio y Finanzas Internacionales**

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE OCCIDENTE
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONOMICAS
PROGRAMA DE ECONOMIA
SANTIAGO DE CALI
2008**

Nota de aceptación:

Aprobado por el Comité en cumplimiento de los requisitos exigidos por la Universidad Autónoma de Occidente para optar al título de Economista.

ALLEX YAMIL CAICEDO
Director

Santiago de Cali, 01 de Agosto de 2008

AGRADECIMIENTOS

El autor expresa sus agradecimientos:

A, Dios por darme la sabiduría, la fortaleza y la paciencia necesaria en el día a día, para continuar forjando un camino lleno de éxito.

A, mi familia, por el apoyo incondicional, esfuerzo y sacrificio que corresponden a mis logros, porque sin ustedes no habría culminado este arduo camino.

A, Héctor Alfonso Parra, Consultor Financiero y Jefe directo desde 2005. Por compartir conmigo su conocimiento y sabiduría en el ámbito financiero.

A, Alex Yamil Caicedo, Director del Proyecto de Grado. Por su tiempo, paciencia y orientación.

A, todas las personas que hicieron posible la realización de esta investigación mediante sus significativos aportes.

A, la Universidad Autónoma de Occidente. Por haberme brindado una excelente formación académica y moral.

CONTENIDO

	pag.
RESUMEN	13
INTRODUCCIÓN	14
1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	15
2. OBJETIVOS	16
2.1 OBJETIVO GENERAL	16
2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	16
3. MARCO DE REFERENCIA	17
3.1 MARCO TEÓRICO	17
3.1.1 Papel del Gerente General	17
3.1.2 Deberes Del Gerente General	17
3.1.3 Proceso Empresarial que Realiza el Gerente General	17
3.1.4 Objetivos de la Gestión Financiera	17
3.1.5 Papel de las Finanzas en el Proceso Global de la Gestión Empresarial	18
3.1.6 Diagnóstico Financiero Estratégico	19
3.1.7 ¿Cómo promover la creación de valor en la empresa?	20
3.1.7.1 Direccionamiento Estratégico	21
3.1.7.2 Gestión Financiera	21
3.1.7.3 Gestión del Talento Humano	21

3.1.8	Procesos que Conforman el Sistema de Creación de Valor	21
3.1.8.1	Adoptar mentalidad estratégica	21
3.1.8.2	Implementar la estrategia	21
3.1.8.3	Definir y gestionar macro y microinductores de valor	22
3.1.8.4	Educar, entrenar y comunicar	22
3.1.8.5	Compensación por resultados asociados con la creación de valor	23
3.1.8.6	Valorar la empresa	23
3.1.8.7	Monitorear el valor	23
3.2	MARCO CONCEPTUAL	24
3.2.1	Indicador Financiero	24
3.2.2	Inductor De Valor	24
3.2.3	Competencia Esencial	24
3.2.4	Definición del Negocio	25
3.2.5	Diseño del Negocio	25
3.2.6	Capital De Trabajo	25
3.2.7	EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization).	25
3.2.8	Margen EBITDA	25
3.2.9	Necesidad Operativa de Fondos (NOF)	26
3.2.10	Palanca de Crecimiento	26
3.2.11	Generación de Efectivo Operativo	26
3.2.12	Eficiencia en el Uso del Activo Fijo	27
3.2.13	Flujo de Caja Libre	27

3.2.14 Costo de Capital	27
3.2.15 Valor Económico agregado – EVA	27
3.2.15.1 Desde la Perspectiva del Capital Total Empleado	27
3.2.15.2 Desde la perspectiva de la Rentabilidad	28
3.2.15.3 Desde La Perspectiva del Capital Aportado por los Socios	28
3.2.15.4 Desde La Perspectiva Financiera	28
3.3 UBICACIÓN ESPACIAL	28
4. METODOLOGÍA	29
4.1 TIPO DE ESTUDIO	29
4.2 FUENTES DE INFORMACIÓN Y TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN	29
4.2.1 Datos Primarios	29
4.2.2 Datos Secundarios	29
5. DISEÑO DEL SISTEMA DE INFORMACIÓN FINANCIERA	30
6. DIAGNÓSTICO FINANCIERO	33
6.1 OBJETIVO DEL DIAGNÓSTICO	33
6.2 RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN	33
6.3 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	33
7. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FUENTES Y APLICACIONES DE FONDOS	34
8. CONCLUSIONES	36

8.1	ASPECTOS OPERACIONALES Y SU IMPACTO SOBRE LA GENERACIÓN DE EFECTIVO OPERATIVO (GEO) PARA EL PERIODO 2006 – 2007	36
8.1.1	Generación Operativa De Caja (EBITDA).	36
8.1.2	Necesidades operativas de fondos (capital de trabajo neto)	36
8.1.3	Generación De Efectivo Operativo (Geo)	37
8.2	ASPECTOS OPERACIONALES Y SU IMPACTO SOBRE LA GENERACIÓN DE EFECTIVO OPERATIVO (GEO) PARA EL AÑO 2007	38
8.2.1	Generación operativa de caja (EBITDA)	38
8.2.2	Necesidades operativas de fondos (capital de trabajo neto)	38
8.2.3	Generación De Efectivo Operativo (Geo) Con Base En La Evolución Del Último Año	39
8.3	ESTRUCTURA DE RESULTADOS	40
8.4	COMPORTAMIENTO DE CARTERA, INVENTARIOS Y PROVEEDORES	41
9.	RECOMENDACIONES	42
9.1	ASPECTOS DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN Y SU EFECTO SOBRE EL CAPITAL DE TRABAJO	44
9.2	ASPECTOS DE RENTABILIDAD (ROCE) Y COSTO DE CAPITAL (WACC)	44
9.3	POLÍTICA DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES	45
9.4	ASPECTOS DE APALANCAMIENTO FINANCIERO	45
9.5	ASPECTOS DE RENTABILIDAD Y CREACIÓN DE VALOR	46
	BIBLIOGRAFÍA	47

LISTA DE TABLAS

	pag.
Tabla 1. Generación Operativa De Caja (EBITDA).	36
Tabla 2. Necesidades operativas de fondos (capital de trabajo neto).	37
Tabla 3. Generación De Efectivo Operativo (Geo)	37
Tabla 4. crecimiento del capital de trabajo	37
Tabla 5. Generación operativa de caja (EBITDA)	38
Tabla 6. Necesidades operativas de fondos (capital de trabajo neto).	39
Tabla 7. Generación de efectivo operativo	39
Tabla 8. favorabilidad del crecimiento del capital de trabajo	39
Tabla 9. Evolución del costo de producción.	40
Tabla 10. Representatividad de los costos con relación a las ventas	40
Tabla 11. Comportamiento de cartera, inventarios y proveedores	41
Tabla 12. Estructura financiera	42
Tabla 13. origen y destino de los recursos requeridos	43
Tabla 14. Conformidad financiera	44
Tabla 15. comportamiento de la ROCE y el WACC	45
Tabla 16. Aspectos de apalancamiento financiero	46
Tabla 17. la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) con el costo de oportunidad	46

LISTA DE FIGURAS

	pag.
Figura 1. Proceso Global de la Gestión Empresarial	18
Figura 2. Composición Del Sistema De Información Financiera	19
Figura 3. Creación de Valor.	20
Figura 4. Analisis CT Vs. NOF	43

LISTA DE ANEXOS

	pag.
Anexo A. Balance general Fundiciones Universo	48
Anexo B. Estado de resultdos Fundiciones Universo	50
Anexo C. Estados de fuentes y aplicaciones de fondos (sin depurar)	51
Anexo D. Estados de fuentes y aplicaciones de fondos (Depurado)	53
Anexo E. Estado de fuentes y aplicaciones de fondos (Clasificado)	56
Anexo F. Flujo de caja operacional	59
Anexo G. Flujo de caja financiero	60
Anexo H. Flujo de caja libre para socios	61

RESUMEN

El objetivo de estudio de este trabajo de grado es diseñar e Implementar un sistema de información financiera que permita realizar un diagnóstico y planeación financiera estratégicos, enmarcados en un proceso global de gestión empresarial, puesto que existe una cantidad de información contable en las compañías que para sus directivos es de gran importancia en el momento de evaluar el desempeño financiero, pero que no se encuentra en la forma adecuada para lograr un completo entendimiento de las mismas.

Por dicha razón, se ha diseñado e implementado una plataforma, con una serie de información e indicadores financieros, permitiendo establecer con claridad si las estrategias de la empresa han generado los resultados deseados en términos de liquidez, rentabilidad y apalancamiento financiero; garantizando el logro de “los objetivos fundamentales de toda organización” como son: supervivencia, rentabilidad y crecimiento sostenible.

INTRODUCCIÓN

Fundiciones Universo S.A. es una compañía que desde hace 70 años ofrece a sus clientes piezas fundidas en acero, hierro y bronce de la más alta calidad y resistencia. Atendiendo las exigentes necesidades de la industria cementera, azucarera, papelería y minera en varios países.

Poniendo a su servicio la experiencia, solidez y confiabilidad para brindarle tiempos de entrega óptimos que le permiten disminuir significativamente los costos de reparación y mantenimiento de su maquinaria.

En el ambiente económico de los negocios es necesaria la práctica de la planeación estratégica para definir claramente los objetivos de tipo cualitativo, a partir de los cuales se defina la expresión matemática. Sin embargo, disponer de indicadores de gestión para medir el alcance de metas corporativas, solo brinda respuestas parciales al propósito supremo de las empresas concerniente a la **creación de valor**.

Los cambios registrados en el panorama global de las relaciones de intercambio requieren que se cuente con herramientas que sirvan para reducir la incertidumbre en el turbulento mundo empresarial, demandando una mayor comprensión del impacto de las estrategias competitivas sobre el objetivo inherente a la **creación de valor**. Además, es importante tener claro que, si bien, el diagnóstico del desempeño empresarial constituye el soporte de la planeación, no puede practicarse con el concurso de los indicadores convencionales utilizados para evaluar las tendencias y la situación actual de la empresa en cuanto a la liquidez, el apalancamiento financiero, la movilización de fondos y la rentabilidad.

De lo anterior surge la necesidad de disponer de un **sistema de información financiera**, enmarcado dentro de un sistema integral de indicadores de gestión y desempeño empresarial, que cubra los objetivos estratégicos empresariales dado que la empresa Fundiciones Universo S.A. no es ajena a la situación diagnosticada anteriormente, volviéndose muy importante que la administración disponga tanto de conceptos como de herramientas modernas para realizar la gestión empresarial y reducir los riesgos de iliquidez e inviabilidad financiera a la que puede llegar cualquier compañía que no esté en capacidad de identificar con anticipación los problemas que de orden operativo y/o estructural puedan poner en peligro su supervivencia.

1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Es indudable el mal uso que se ha dado a las medidas de desempeño financiero, entre otras cosas, por considerar de manera aislada unos indicadores de otros, no estando enfocados hacia la medición de la creación de valor para los propietarios de la empresa, sin dejar de desconocer que estos pueden ser útiles para otros tipos de análisis, pero no para establecer con claridad si las estrategias de la empresa han producido los resultados deseados en términos de liquidez, rentabilidad, apalancamiento financiero, de tal manera que garanticen el logro de los objetivos fundamentales de toda organización como son: supervivencia, rentabilidad y crecimiento sostenible.

Es así como es usual encontrar en los informes financieros de las empresas abundante información contable, circunscribiéndose a la descripción de los resultados comparativos de evolución de cifras del estado de resultados y del balance general, sin profundizar ni establecer relaciones entre tipos de variaciones que tengan relación de causalidad o a veces describiendo relaciones irrelevantes, que no aportan nada al entendimiento de la situación financiera de la empresa

Existen en el mercado, algunos paquetes de software desarrollados con el enfoque de proporcionar a las empresas elementos de análisis y diagnóstico, que pretenden proporcionar a las empresas una herramienta útil para el análisis financiero, pero que no son lo suficientemente amigables y de un contenido conceptual moderno que sea de fácil comprensión para los directivos de las compañías.

Por todo lo anterior ha surgido el interrogante: ¿Cuál ha sido el desempeño financiero de Fundiciones Universo S.A. entre los años 2005 y 2007?

Además es importante considerar las siguientes preguntas, con el objeto de responder al interrogante central.

- ¿Cuál ha sido su evolución en cuanto a la liquidez, rentabilidad y endeudamiento?
- ¿Cómo ha sido la creación de valor agregado (EVA) de la compañía en el periodo evaluado?
- ¿Cuál ha sido la evolución del Flujo de Caja Libre?
- ¿Cómo ha sido el manejo de los Orígenes y Aplicaciones de los Fondos de la empresa?

2. OBJETIVOS

2.1 OBJETIVO GENERAL

Determinar el desempeño financiero de la compañía Fundiciones Universo S.A. entre los años 2005 y 2007.

2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Determinar su evolución en cuanto a la liquidez, rentabilidad y endeudamiento.
- Establecer la creación de valor agregado (EVA) de la compañía en el periodo evaluado.
- Determinar la evolución del Flujo de Caja Libre.
- Inspeccionar el manejo de los Orígenes y Aplicaciones de los Fondos de la empresa.

3. MARCO DE REFERENCIA

3.1 MARCO TEÓRICO

3.1.1 Papel del Gerente General. El Gerente General es el fiduciario de los recursos confiados por:

- Los accionistas y
- Los banqueros y demás acreedores.

Quienes entregan sus recursos para su custodia y buena administración por parte del Gerente.

3.1.2 Deberes Del Gerente General.

- Mantener y mejorar cada vez la rentabilidad económica de la empresa (sobre el capital invertido o activos).
- Incrementar la riqueza de la compañía y sus accionistas, **maximizando la creación de valor** de la empresa.

3.1.3 Proceso Empresarial que Realiza el Gerente General. Los recursos obtenidos se invierten; es decir, que de pasivos pasan a ser activos.

El Gerente debe buscar que los activos produzcan utilidades operativas suficientes para pagar los intereses a los acreedores financieros y dividendos a los accionistas.

Debe buscar que:

$$\text{Utilidad Operativa (\$)} > \text{Costo de recursos utilizados (\$)}$$

$$\text{Rentabilidad (\%)} > \text{Costo del capital utilizado (\%)}$$

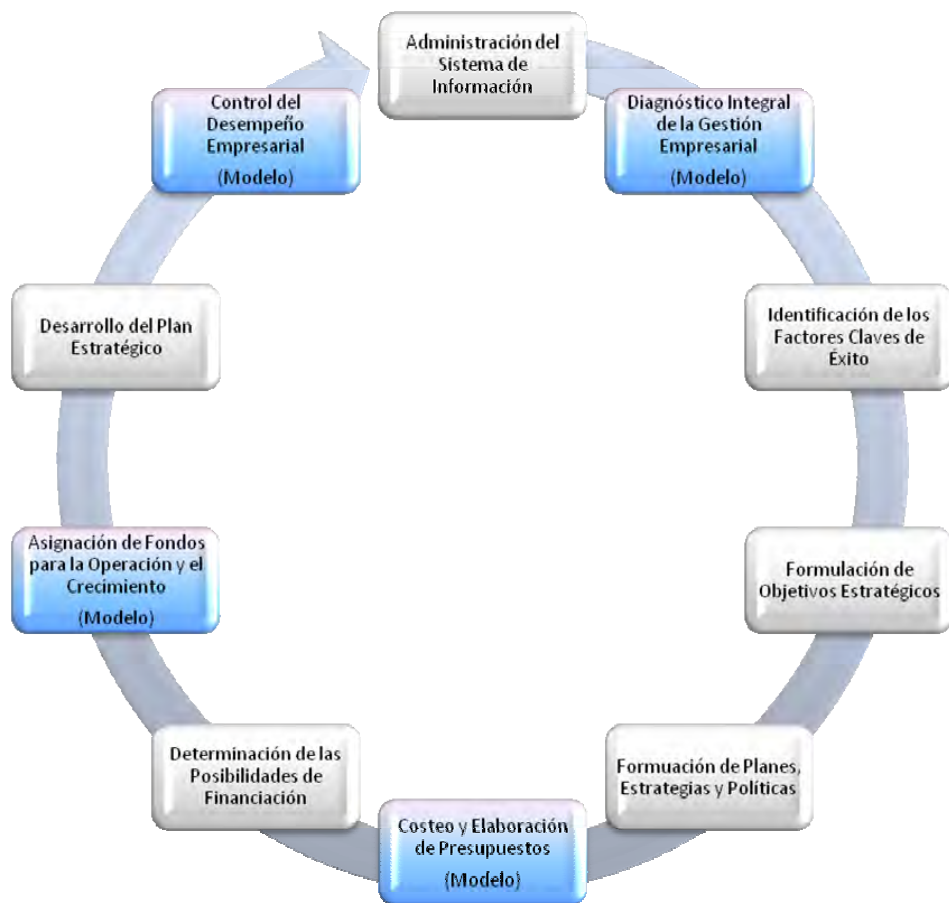
3.1.4 Objetivos de la Gestión Financiera. El objetivo básico financiero es **maximizar el valor de la empresa** a partir de decisiones que contribuyan a la generación de liquidez por parte de la compañía, que permitan el oportuno cumplimiento de las obligaciones, la minimización de los costos ponderados de capital, la utilización eficiente de los factores productivos, la orientación apropiada

de los fondos monetarios, la recuperación de los fondos invertidos y la cobertura apropiada de los riesgos.

3.1.5 Papel de las Finanzas en el Proceso Global de la Gestión Empresarial.

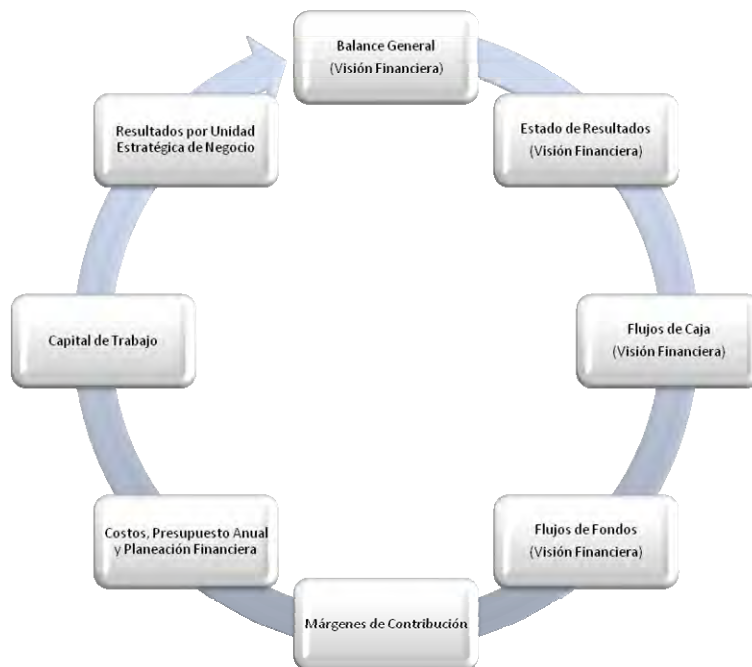
La gestión financiera comprende los aspectos globales de la administración del sistema de información, del apalancamiento, del control, del diagnóstico y del desarrollo de las políticas que implican el uso racional de recursos físicos y monetarios.

Figura 1. Proceso Global de la Gestión Empresarial



Fuente: ORTIZ GÓMEZ, Alberto. Gerencia Financiera y Diagnóstico Estratégico. Bogotá: Mc Graw Hill, 2005. p. 80

Figura 2. Composición Del Sistema De Información Financiera



Fuente: ORTIZ GÓMEZ, Alberto. Gerencia Financiera y Diagnóstico Estratégico. 2 ed. Bogota: Mc Graw Hill, 2005. p. 81.

3.1.6 Diagnóstico Financiero Estratégico. El diagnóstico restringido, basado solo en información financiera y el uso de indicadores que contribuyen a evaluar las realizaciones o problemas financieros, no es suficiente, no permite correlacionar los resultados financieros con las estrategias y políticas implementadas en las distintas áreas funcionales, no cubre aspectos fundamentales como el crecimiento y dificulta emitir opiniones sobre el cumplimiento de los preceptos contenidos en la misión y la visión, que como se sabe tienen relación con la conquista y consolidación del prestigio corporativo.

Por ello, como lo afirma Ortiz: “que el diagnóstico tenga una cobertura más amplia, no se limite a la simple comparación de valores contenidos en los estados financieros convencionales, sino que proporcionen elementos de juicio sobre las causas internas o externas que implican el cumplimiento de los planes y realmente la labor de la planeación”.¹

¹ ORTIZ GÓMEZ, Alberto. Gerencia Financiera y Diagnóstico Estratégico. Bogota: Mc Graw Hill, 2005. p. 82

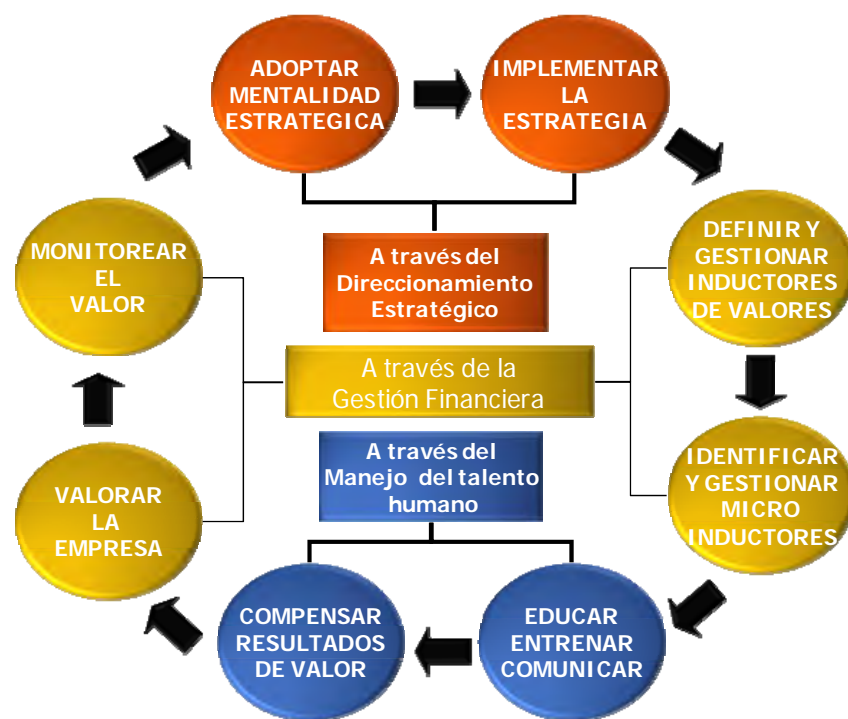
Es aconsejable que el diagnóstico estratégico se realice a partir de cuestionamientos que deben resolver quienes intervienen en la formulación y ejecución de los planes.

3.1.7 ¿Cómo promover la creación de valor en la empresa? La creación de valor en la empresa se promueve de tres maneras, a través de:

- El direccionamiento estratégico.
- La gestión financiera.
- La gestión del talento humano.

Estas tres formas de gestión agrupan a su vez los procesos o conjunto de fases sucesivas de la operación empresarial, que hacen parte del sistema o conjunto de elementos interrelacionados con el mismo propósito: Creación de Valor.

Figura 3. Creación de Valor.



Oscar León García, Derechos Reservados 2003

Fuente: GARCÍA SERNA, Oscar León. Valoración de empresas-Gerencia del Valor EVA. Medellín: Digital Express, 2003. p. 50

Según García Leon la creación de valor de la empresa se genera mediante:

3.1.7.1 Direccionamiento Estratégico. A través del direccionamiento estratégico, la creación de valor se fomenta implementando los procesos:

- Adopción de mentalidad estratégica.
- Implementación de la estrategia.

3.1.7.2 Gestión Financiera. A través de la gestión financiera, la creación de valor se fomenta implementando cuatro procesos:

- Definición y gestión de los inductores de valor.
- Identificación y gestión de los microinductores de valor.
- Valoración de la empresa.
- Monitoreo del valor.

3.1.7.3 Gestión del Talento Humano. A través de la gestión del talento humano, la creación de valor se fomenta implementando dos procesos:

- Educación, entrenamiento y comunicación.
- Compensación atada a los resultados asociados con el valor.²

3.1.8 Procesos que Conforman el Sistema de Creación de Valor. A si mismo García opina que los Procesos que Conforman el Sistema de Creación de Valor:

3.1.8.1 Adoptar mentalidad estratégica. Tener mentalidad estratégica significa que el gerente, quien es el estratega, y sus colaboradores claves, tengan muy claramente definido la apariencia futura de la empresa.

Es la forma de pensar, que permite dar forma y clarificar el perfil estratégico futuro de la organización.

3.1.8.2 Implementar la estrategia. Tiene que ver con las actividades que deben llevarse a cabo para hacer que la estrategia opere de acuerdo con las intenciones de la gerencia, como son:

² GARCÍA SERNA, Oscar León. Valoración de empresas-Gerencia del Valor EVA. Medellín: Digital Express, 2003. p. 51

- Seleccionar la herramienta de implementación.
- Definir el procedimiento de evaluación de las inversiones (evaluación de proyectos).
- Adoptar las mejores prácticas para el mejoramiento continuo.

El Balanced Scorecard es una herramienta que facilita la implementación de la estrategia.

Teniendo claro que las mayores posibilidades de generación de valor agregado están asociadas con la identificación, selección y ejecución de alternativas de crecimiento (proyectos de inversión) con rentabilidad, que implican el compromiso de recursos por parte de la empresa, el establecimiento de lineamientos claros o criterios de evaluación financiera para la selección de inversiones es un factor crítico para disminuir la posibilidad de que esos recursos se destinen a proyectos con rentabilidad inferior al costo de capital, es decir, propender siempre por una **rentabilidad superior al costo del capital**.

3.1.8.3 Definir y gestionar macro y microinductores de valor.__Este proceso consiste en determinar cuáles son las variables asociadas con la operación de la empresa que más inciden en su valor, para promover en todos los niveles el alineamiento de las decisiones hacia la mejora permanente de esas variables o inductores de valor o aspectos de la operación de la empresa que están atados en relación causa-efecto a su valor y por lo tanto permite explicar el por qué de su aumento o disminución, como consecuencia de las decisiones tomadas.

3.1.8.4 Educar, entrenar y comunicar. Si el objetivo gobernante de una organización es la permanente creación de valor para sus propietarios, lo mínimo que debe enseñarse a sus miembros es la forma en que las decisiones que tomen conducirán al alcance de dicho objetivo.

Este objetivo debe enfocarse hacia los siguientes aspectos:

- Generar interés por los conceptos asociados con el valor.
- Lograr que las personas comprendan la importancia de dichos conceptos.
- Lograr que los integren en las decisiones del día a día.
- Diseñar un sistema de comunicación basado en la repetición, el esfuerzo,

la recepción y la redundancia, para lograr que el lenguaje de la empresa sea “lenguaje del valor”.

3.1.8.5 Compensación por resultados asociados con la creación de valor. Un adecuado diseño de indicadores de desempeño y un esquema de pago de incentivos por resultados, que alineen los intereses de los propietarios y los gerentes es crítico, para lograr que se fomente la cultura de la creación de valor.

El objetivo de un programa de incentivos debe ser claro: Motivar a gerentes y empleados para que tomen decisiones generadoras de valor, premiándolos de acuerdo con la cantidad generada.

3.1.8.6 Valorar la empresa. Para poder determinar si el valor de la empresa se está aumentando o disminuyendo, es necesario disponer de un sistema de información para estimar el valor.

Este proceso consiste en elaborar un modelo que permita determinar el efecto que decisiones alternativas podrían tener sobre el valor de la empresa. Entre los propósitos por lo que es necesario un ejercicio de valoración, están asociados con posibilidades de ventas, adquisición, fusión y capitalización, entre otros.

El primer paso para valorar una empresa es la realización de un diagnóstico financiero y estratégico, que permita determinar eventuales necesidades de reestructuración operativa y/o financiera que requiera la empresa, con el fin de incrementar su valor, lo que debe quedar plasmado en su plan financiero o plan de desarrollo y cuyo efecto monetario se traduce en unas proyecciones financieras.

De las proyecciones financieras se extrae la información que permite determinar la estructura financiera adecuada de la empresa, con la cual se obtiene su costo de capital (WACC). Igualmente se extrae la información necesaria para estimar el Flujo de Caja Libre (FCL) y los Valores Económicos Agregados (EVA), para estimar el valor de la empresa por cualquiera de estos dos métodos.

El valor de continuidad, de perpetuidad, residual o terminal, es el valor que se supone adopta la empresa en el último período de proyección explícito, como resultado de crecimiento que a perpetuidad se manifestará como consecuencia de las reestructuraciones operativas y financieras que se lleven a cabo, de acuerdo con el plan de desarrollo que surge a partir del diagnóstico financiero y estratégico.

3.1.8.7 Monitorear el valor. Este proceso se relaciona con el procedimiento que se utiliza para realizar el monitoreo de los resultados asociados con el valor agregado en el cual deben quedar definidos los siguientes procesos:

Cuáles indicadores utilizar, con qué periodicidad se deben calcular, quiénes son los encargados de acumular la información necesaria para obtener ciertos indicadores, quiénes deben administrar el modelo de valoración de la empresa y cálculo del EVA y qué refinamientos o depuraciones deben realizarse a los datos provistos por la contabilidad para obtener dichos indicadores.³

3.2 MARCO CONCEPTUAL

3.2.1 Indicador Financiero. El análisis y diagnóstico financiero se realiza a partir de indicadores (signos vitales) relacionados con la **liquidez**, la **rentabilidad**, la **solidez financiera** y la **eficiencia operativa**, y su manifestación e interrelación en los estados financieros, en un contexto de causa-efecto.

Los indicadores financieros se definen en función de las variables asociadas con la operación de la empresa que más afectan su valor

3.2.2 Inductor De Valor. Aspecto de la operación de la empresa que está atado en relación causa-efecto a su valor y por lo tanto, permite explicar el por qué de su aumento o disminución, como consecuencia de las decisiones tomadas

3.2.3 Competencia Esencial. Es un conjunto integrado de habilidades y tecnologías que permite proveer un beneficio particular a los clientes y que como producto de la acumulación de conocimiento, propicia el éxito competitivo de la empresa.

Las competencias pueden provenir de alguna de las tres siguientes fuentes:

- **Arquitectura.** Es el sistema de relaciones de la empresa con sus grupos de interés.
- **Reputación.** Se manifiesta por la forma en que los mercados responden a los atributos de calidad de los productos o servicios de una empresa, cuando los clientes no pueden monitorearlos por ellos mismos.
- **Innovación.** Está asociada con la arquitectura de relaciones de la empresa.

³ Ibid., p. 52

3.2.4 Definición del Negocio. Se refiere a la claridad que la gerencia de la empresa debe tener con respecto a las necesidades que esta debe suplir. Es decir: como sostuvo el pensador Adrian Slywotzky, “las prioridades de los consumidores son el aspecto clave que permite definir el negocio en el que una empresa está o debería estar”.

3.2.5 Diseño del Negocio. Es la arquitectura que garantiza la creación de valor para los propietarios, a través de la creación de valor para los clientes. Consta de cuatro elementos:

- Selección de clientes
- Captura del valor
- Punto de control estratégico
- Alcance.

3.2.6 Capital De Trabajo. Corresponde al volumen de fondos permanente (exceso de recursos permanentes sobre activos fijos) de que se dispone para financiar la necesidad de fondos generada por las operaciones.

Es un concepto de PASIVO más que de ACTIVO.

$$\text{Capital de Trabajo} = \text{Recursos permanentes} - \text{Activo fijo}$$

$$(\text{Pasivo} - \text{P} \pm \text{Patrimonio})$$

3.2.7 EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization). Es lo que finalmente termina convirtiéndose en caja, después de concluir el ciclo operativo, con el propósito de:

- Pagar impuestos.
- Atender el servicio de la deuda (intereses y abono a capital).
- Apoyar la financiación del crecimiento (NOF y Activos Fijos)
- Repartir utilidades a los accionistas.

también se le denomina utilidad operativa de caja. ¡es la utilidad que realmente se debe gestionar!!!

3.2.8 Margen EBITDA. Corresponde a la relación entre el EBITDA y los ingresos de un cierto periodo. Se interpreta como los centavos que de cada peso de ingreso se convierten en caja, con el propósito de atender: intereses, amortización de pasivo financiero, dividendos, impuestos e inversiones (activos fijos y NOF).

Es un indicador de eficiencia operacional.

$$\text{Margen Ebitda (\%)} = \text{Ebitda} / \text{Ingresos}$$

3.2.9 Necesidad Operativa de Fondos (NOF). Representa la inversión neta en activo circulante, derivada de las operaciones de la empresa, que debe ser financiada con pasivos financieros, o sea aquella que no está cubierta espontáneamente por pasivos operativos, compuestos por: laborales, fiscales y proveedores de bienes y servicios.

Corresponde a la diferencia entre el monto que la empresa debe mantener en tesorería, cuentas por cobrar, existencias y otros activos circulantes y la financiación proporcionada por los proveedores y demás personas naturales y jurídicas en forma espontánea en el desarrollo de operaciones.

$$\text{NOF} = \text{Activos corrientes} - \text{Pasivos operativos}$$

3.2.10 Palanca de Crecimiento. El crecimiento genera, de una parte un aporte al flujo de caja operacional, que depende del margen EBITDA; pero igualmente demanda mayores necesidades operativas de fondos, para soportar el crecimiento, lo que depende de La Eficiencia En El Manejo Del Capital Operativo.

$$\text{Palanca de crecimiento} = \frac{\text{Margen EBITDA (\%)}}{(\text{NOF/Ingresos}) (\%)}$$

Refleja la relación que desde el punto de vista estructural se presenta entre el Margen EBITDA y la Eficiencia En El Manejo Del Capital Operativo de una empresa. Permite determinar cuan atractivo es para una empresa crecer.

Lo ideal es que en cualquier período:

$$\begin{aligned} \text{EBITDA (\$)} &> \text{Incremento en NOF (\$)} \\ \text{Margen EBITDA (\%)} &> \text{Relación NOF/Ingresos (\%)} \end{aligned}$$

3.2.11 Generación de Efectivo Operativo. Es la generación de efectivo resultante del EBITDA menos el Incremento en la Necesidad Operativa de Fondos en un período dado.

También se puede expresar porcentualmente como resultado de la diferencia entre el margen EBITDA y la relación NOF / Ingresos:

$$\text{GEO (\%)} = \text{Margen EBITDA (\%)} - \text{NOF/Ingresos (\%)}$$

3.2.12 Eficiencia en el Uso del Activo Fijo. Se interpreta como el grado de aprovechamiento en términos de utilización de la capacidad instalada y se mide como la relación entre los ingresos operacionales generados en un cierto período y el valor de los activos fijos utilizados al inicio del período, para ese fin.

Este indicador se entiende en términos de rotación del activo fijo.

$$\text{Rotación Activo Fijo (veces)} = \text{Ingresos Operacionales} / \text{Activo Fijo}$$

3.2.13 Flujo de Caja Libre. El flujo de caja libre (FCL) es una de las tantas formas de presentación que puede tener el flujo de fondos.

Esta presentación aunque se denomina FCL no se trabaja con entradas y salidas de efectivo sino con la metodología “Fuentes y Usos de recursos”.

El FCL es una herramienta financiera que permite establecer para el período o períodos de tiempo analizados, de dónde obtiene la empresa sus recursos y en qué los aplica.

3.2.14 Costo de Capital. Es la rentabilidad mínima que deben generar los activos de una empresa. Estos activos normalmente están financiados con una determinada proporción entre deuda y patrimonio. La ponderación de los costos de cada una de estas fuentes de financiación permite calcular el denominado WACC (WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL) o costo promedio ponderado de capital.

3.2.15 Valor Económico agregado – EVA.

3.2.15.1 Desde la Perspectiva del Capital Total Empleado. El EVA es la diferencia entre la utilidad operativa después de impuestos (UODI) que una empresa obtiene y la mínima que debería obtener para cubrir el costo del capital empleado.

Definición y Forma de Cálculo: La UODI mínima que una empresa debería obtener está dada por: Capital Empleado (pasivo financiero + patrimonio) x WACC.

$$\text{EVA} = \text{UODI} - \underbrace{(\text{Capital Empleado} \times \text{WACC})}_{\text{Costo por el uso de los Activos}}$$

3.2.15.2 Desde la perspectiva de la Rentabilidad. Es el remanente que genera el capital empleado (ROCE), cuando rinde por encima del costo de capital (WACC).

$$\text{EVA} = \text{Capital Empleado} \times (\text{ROCE} - \text{WACC})$$

La Rentabilidad sobre el capital empleado (ROCE), está dada por:

$$\text{ROCE} = \frac{\text{UODI}}{\text{Capital Empleado}}$$

3.2.15.3 Desde La Perspectiva del Capital Aportado por los Socios. El EVA es la diferencia entre la utilidad neta que una empresa obtiene y la mínima que debería obtener para cubrir el costo de oportunidad de los socios. Por lo tanto, el EVA también puede calcularse como la diferencia entre la utilidad neta y el costo del patrimonio después de impuestos, así:

$$\text{EVA} = \text{Utilidad Neta} - (\text{Patrimonio} \times \text{Costo de Oportunidad (D.I)})$$

3.2.15.4 Desde La Perspectiva Financiera. Es un capital invertido (Necesidad Operativa de Fondos y Activos Fijos), apoyado en una financiación (Pasivo Financiero y Patrimonio) con el objetivo de generar un resultado operacional que supere el costo de la financiación (Explícito de los Pasivos Financieros e implícito del patrimonio).

3.3 UBICACIÓN ESPACIAL

- Razón Social de la Empresa: FUNDICIONES UNIVERSO S.A.
- NIT.: 890.308.155-6
- Dirección: Calle 11A N° 32-85, Arroyohondo – Yumbo.
- Ubicación Geográfica: Colombia - Valle del Cauca, Cali.

4. METODOLOGÍA

4.1 TIPO DE ESTUDIO

El trabajo realizado es un **estudio de caso**, dado que se analiza una empresa en particular y sus conclusiones y recomendaciones solo son validas para la misma.

4.2 FUENTES DE INFORMACIÓN Y TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN

4.2.1 Datos Primarios. Como datos primarios se realizaron entrevistas estructuradas aplicadas al departamento de contabilidad de la empresa, sus directivos (Gerentes financieros, administrativos y de producción) con el propósito de determinar los diferentes puntos críticos desde el punto de vista financiero de la empresa para realizar el diagnostico.

Se realizaron entrevistas a los socios con el propósito de determinar las expectativas con respecto a la empresa

4.2.2 Datos Secundarios. Para el logro de los objetivos propuestos se revisaron los siguientes documentos de la empresa:

- Balance General anualizado para los años **2005, 2006 y 2007**.
- Estados de Resultados correspondientes a los periodos anteriores.
- Costo de Ventas e información cuantitativa y cualitativa para llevar a cabo el análisis.

5. DISEÑO DEL SISTEMA DE INFORMACIÓN FINANCIERA

Para llevar a cabo el diseño del Sistema de Información Financiera se utilizó una plataforma en **Excel** delimitada por la información que se quería obtener a partir de los datos generados por la contabilidad.

Este modelo se realizó partiendo de un proceso de digitación de datos en el programa Office Excel, donde se ingresan los datos correspondientes al Balance General, Estado de Resultados, Costo de Producción y Ventas y las políticas necesarias para determinar las Necesidades Operativas de Fondos (políticas de caja, cuentas por cobrar, otros activos corrientes operativos, inventarios, proveedores y otros pasivos corrientes operativos).

La información anteriormente nombrada es clasificada y llevada a las hojas de Balance, PyG y Costo de Ventas donde se realiza la formulación para llevar a cabo el análisis horizontal y vertical de la información. De estas tres hojas se realiza una redistribución para obtener los informes necesarios para la gestión empresarial. Estos informes son:

- ROCE – WACC.
 - Rentabilidad Sobre Capital Empleado (ROCE).
 - Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC).
 - Contribución Financiera.
 - Rentabilidad Sobre Patrimonio (ROE).

- EVA (Valor Económico Agregado).
 - Desde la Perspectiva del capital total empleado y financiado con costo.
 - Desde la Perspectiva del margen financiero.
 - Desde la Perspectiva del patrimonio de los socios.
 - Desde la perspectiva del modelo contable.
 - Desde la Perspectiva del Premio por los Riesgos que asume el propietario.

- Flujo de Efectivo (Método Indirecto).
 - Método Simplificado.
 - Método Simplificado Acumulado.

- EOAF (Sin Depurar) (Estado de Origen y Aplicación de Fondos).

- EOAF (Depurado) (Estado de Origen y Aplicación de Fondos) (Con sus respectivas depuraciones).
- EOAF (Clasificado) (Estado de Origen y Aplicación de Fondos).
- ECSF (Estado de Cambios en la Situación Financiera).
 - Estado de Cambios en la Situación Financiera.
 - Estado de Cambios en la Situación Financiera (Acumulado).
- FCL O&F (Flujo de Caja Libre Operativo y Financiero).
 - Flujo de Caja Libre Operativo y Financiero.
 - Flujo de Caja Libre Operativo y Financiero (Simplificado).
 - Flujo de Caja Libre Operativo y Financiero (Acumulado).
 - Flujo de Caja Libre Operativo y Financiero (Simplificado) (Acumulado).
- FCL SOCIOS (Flujo de Caja Libre Para Socios).
- NOF (Necesidades Operativas de Fondos) (Contables, Reales e Ideales)
- CT vs. NOF
 - Relación Capital de Trabajo, NOF reales e ideales.
 - Determinación de la Necesidad Total de Fondos para solucionar la iliquidez.
 - Origen y Destino de los Recursos Requeridos.
 - Conformidad Financiera.
- INDUC_OPERAT (Inductores Operativos)
 - Utilidad Antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones (EBITDA).
 - Generación de Efectivo Operativo (GEO).
 - Eficiencia en la Generación de Caja Operacional.
 - Eficiencia en el Uso de Capital Operativo.
 - Análisis Comparativo de Crecimiento (Eficiencia Operativa Marginal) (Ventas frente a EBITDA).

- Gastos de Personal.
- Costos y Gastos Desembolsables y No Desembolsables.

- Indicadores
 - Liquidez.
 - Indicadores Estáticos.
 - Indicadores Dinámicos.
 - Márgenes Sobre Ventas.

 - Rentabilidad
 - Análisis de la Rentabilidad Antes de Intereses e Impuestos.
 - Análisis de la Rentabilidad Antes de Intereses y Después de Impuestos.
 - Apalancamiento.
 - Endeudamiento.
 - Cobertura.

 - Análisis Dupont.
 - Indicadores de Valor Empresarial.
 - EVA

6. DIAGNÓSTICO FINANCIERO

6.1 OBJETIVO DEL DIAGNÓSTICO

Determinar el estado de liquidez de la empresa y evaluar si se está en capacidad de asumir un mayor endeudamiento financiero, puesto que se "siente" que la empresa se está quedando ilíquida.

6.2 RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

Se recolectó información contable comprendida entre Diciembre de 2005 y Diciembre de 2007, relacionada con el Balance General, el Estado de Resultados, el Costo de Ventas e información complementaria cuantitativa y cualitativa necesaria.

Con base en esta información se prepararon los estados de origen y aplicación de fondos y flujos de caja, y se establecieron las relaciones necesarias para determinar los índices financieros. Igualmente se prepararon los cuadros estadísticos y gráficas para realizar el análisis formal.

6.3 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Con base en el estudio de toda la información organizada, se realizó la emisión de juicios acerca de la situación de liquidez, rentabilidad y apalancamiento financiero, a partir de los índices y demás información procesada.

7. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FUENTES Y APLICACIONES DE FONDOS

En el Estado de Fuentes y Aplicaciones de Fondos se puede observar que partidas se constituyen en el origen de los recursos obtenidos para el funcionamiento de la compañía y la aplicación que han tenido estos en un periodo determinado.

En el caso de Fundiciones Universo S.A., se han evaluado los años 2006 y 2007 que nos muestran los siguientes resultados:

En el año 2006 hubo una disminución de \$251,6 millones en cuentas de activos, que sumados al aumento de los pasivos por \$2.492,6 millones y al incremento en el capital suscrito y pagado por los socios de \$276 millones, da como resultado una fuente de fondos por valor de \$3.020 millones utilizados en el aumento de activos por \$2.585,6 millones, la disminución de obligaciones financieras de corto plazo, obligaciones laborales y otros pasivos corrientes por \$303,5 millones y la disminución de las reservas y utilidades retenidas de \$131 millones.

En el año 2006 hubo una disminución de \$536,9 millones en cuentas de activos, que sumados al incremento de los pasivos por \$4.641,8 millones y al aumento de \$427,5 millones en las utilidades retenidas, da como resultado una fuente de fondos por valor de \$5.606,3 millones utilizados en el aumento de activos por \$3.269,2 millones y la disminución de algunos pasivos operativos y obligaciones financieras de largo por \$2.337,2.

El detalle de estas operaciones se puede observar con mayor claridad en los anexos 3 y 4.

Después de realizar las depuraciones correspondientes y clasificar los resultados, se obtuvieron los siguientes resultados:

En el año 2006 la generación interna de fondos (GEO) fue de \$477,1 millones de los cuales \$365,9 millones se distribuyeron como utilidades entre los socios y los \$111,2 millones restantes se aplicaron en el corto plazo junto con la totalidad de las fuentes de corto plazo de \$1.577,6 millones y \$1.180,5 millones de las fuentes de largo plazo; los \$216,5 millones restantes de las fuentes de largo plazo fueron utilizadas en el largo plazo. Por lo tanto se puede decir que hubo una aplicación normal de los fondos de la compañía.

En el año 2007 la generación interna de fondos (GEO) fue de \$919 millones de los cuales \$7,5 millones se distribuyeron como utilidades entre los socios y los \$911,5 millones restantes tuvieron aplicaciones de largo plazo junto con la totalidad de las fuentes de largo plazo por \$2,9 millones y \$2.403,8 millones de las fuentes de corto plazo; los \$2.772,1 millones restantes de las fuentes de corto plazo fueron

utilizadas en el mismo periodo. Por lo tanto se puede decir que hubo una aplicación anormal de los fondos de la compañía.
(Ver anexo 5)

8. CONCLUSIONES

8.1 ASPECTOS OPERACIONALES Y SU IMPACTO SOBRE LA GENERACIÓN DE EFECTIVO OPERATIVO (GEO) PARA EL PERIODO 2006 – 2007

8.1.1 Generación Operativa De Caja (EBITDA). Con base en la evolución de los 2 últimos años, el crecimiento acumulado de las ventas fue del 56,2%. El crecimiento acumulado en los costos y gastos desembolsables fue del 64,9%. Comparando el comportamiento de los ingresos operacionales y los costos y gastos operacionales desembolsables en los 2 últimos años, se concluye que la tendencia ha sido desfavorable desde el punto de vista de la generación operativa de caja (EBITDA), lo cual se constituyó en un factor desfavorable desde el punto de vista de creación de valor (EVA).

Tabla 1. Generación Operativa De Caja (EBITDA).

DETALLE	ACUMULADO	
	(\$MM)	(%)
Incremento en Ingresos Operacionales	9.509	56,2%
Incremento en Costos y Gastos Desembolsables	10.593	64,9%
Diferencia	-1084,2	-8,7%

8.1.2 Necesidades operativas de fondos (capital de trabajo neto). Con base en la evolución de los 2 últimos años el crecimiento acumulado en los activos corrientes operativos en los 2 últimos años fue del 47,4%.

El crecimiento acumulado en los pasivos operacionales en los 2 últimos años fue del 61,3%.

El crecimiento acumulado en las necesidades operativas de fondos (KT Neto) en los 2 últimos años fue del 39,1%.

Contrastando el comportamiento del EBITDA y las necesidades operativas de fondos en los dos últimos años, se concluye que la tendencia ha sido desfavorable desde el punto de vista de la generación de efectivo operativo (GEO), lo cual se constituyó en un factor desfavorable desde el punto de vista de creación de valor (EVA).

Tabla 2. Necesidades operativas de fondos (capital de trabajo neto).

DETALLE	ACUMULADO
	(\$MM)
Variación en EBITDA	1.837
Variación en Necesidades Operativas de Fondos (KTN)	2.124
Diferencia (EBITDA - NOF)	-287,3

8.1.3 Generación De Efectivo Operativo (Geo). Con base en la evolución de los 2 últimos años: La Generación Operativa de Caja después de impuestos (EBIDA) no alcanzó a cubrir las Necesidades Operativas de Fondos en el período, generando un flujo de caja neto en la operación negativo por valor de -869,1 (\$MM).

Tabla 3. Generación De Efectivo Operativo (Geo)

DETALLE	ACUMULADO
	(\$MM)
EBITDA	1.837
(-) Impuesto de Renta	582
(=) EBIDA	1.255
(-) Variación en Necesidades Operativas de Fondos (KTN)	2.124
Generación de Efectivo Operativo (GEO)	-869,1

Si se comparan el margen operacional de caja por cada peso vendido 3,8% con el costo financiero del capital de trabajo neto -0,3%, se concluye que existe una situación favorable para financiar el crecimiento del capital de trabajo con pasivos financieros de largo plazo.

Tabla 4. Crecimiento del capital de trabajo

DETALLE	ACUMULADO
	(\$MM)
Margen EBITDA(%)	3,8%
NOF Contables/Ventas(%)	29,2%
Costo Financiero del Capital de Trabajo (%)	-1,2%
Costo Financiero KT/Peso Vendido (%)	-0,3%

8.2 ASPECTOS OPERACIONALES Y SU IMPACTO SOBRE LA GENERACIÓN DE EFECTIVO OPERATIVO (GEO) PARA EL AÑO 2007

8.2.1 Generación operativa de caja (EBITDA). Con base en la evolución del último año el crecimiento en las ventas en el último año fue 23,0%.

El crecimiento en los costos y gastos desembolsables fue 22,4%. Analizando el comportamiento de los ingresos operacionales y los costos y gastos operacionales desembolsables en el último año, se concluye que la tendencia ha favorable desde el punto de vista de la generación operativa de caja (EBITDA), lo cual se constituyó en un factor favorable desde el punto de vista de creación de valor (EVA).

Tabla 5. Generación operativa de caja (EBITDA)

DETALLE	2007	
	(\$MM)	(%)
Incremento en Ingresos Operacionales	4.949	23,0%
Incremento en Costos y Gastos Desembolsables	4.925	22,4%
Diferencia	24,6	0,6%

8.2.2 Necesidades operativas de fondos (capital de trabajo neto). Con base en la evolución del último año el crecimiento en los activos corrientes operativos en el último año fue 13,7%.

El crecimiento en los pasivos operacionales en el último año fue 9,1%. El crecimiento en las necesidades operativas de fondos (KT Neto) en el último año fue 17,0%.

Comparando el comportamiento del EBITDA y las necesidades operativas de fondos en el último año, se concluye que la tendencia ha sido favorable desde el punto de vista de la generación de efectivo operativo (GEO), lo cual se constituyó en un factor favorable desde el punto de vista de creación de valor (EVA).

Tabla 6. Necesidades operativas de fondos (capital de trabajo neto).

DETALLE	2007
	(\$MM)
EBITDA	1.190
Variación en Necesidades Operativas de Fondos (KTN)	1.100
Diferencia (EBITDA - NOF)	89,9

8.2.3 Generación De Efectivo Operativo (Geo) Con Base En La Evolución Del Último Año. La Generación Operativa de Caja después de impuestos (EBIDA) no alcanzó a cubrir las Necesidades Operativas de Fondos en el período, generando un flujo de caja neto en la operación negativo por valor de -216,1 (\$MM).

Tabla 7. Generacion de efectivo operativo

DETALLE	2007
	(\$MM)
EBITDA	1.190
(-) Impuesto de Renta	306
(=) EBIDA	884
(-) Variación en Necesidades Operativas de Fondos (KTN)	1.100
Generación de Efectivo Operativo (GEO)	-216,1

Contrastando el margen operacional de caja por cada peso vendido 3,3% con el costo financiero del capital de trabajo neto -0,2%, se concluye que existe una situación favorable para financiar el crecimiento del capital de trabajo con pasivos financieros de largo plazo.

Tabla 8. favorabilidad del crecimiento del capital de trabajo

DETALLE	2007
	(%)
Márgen EBIDA (%)	3,3%
Capital de Trabajo Neto (NOF/Ventas) (%)	30,3%
Costo Financiero del Capital de Trabajo (%)	-0,5%
Costo Financiero KT/Peso Vendido (%)	-0,2%

8.3 ESTRUCTURA DE RESULTADOS

❖ **Con base en la evolución del último año.** El crecimiento en las ventas en el último año fue 23,0% el crecimiento en los costos operacionales fue 19,9%.

El crecimiento en los gastos de administración fue 42,3%.

El crecimiento en los gastos de ventas fue 38,1%.

Analizando el comportamiento de los ingresos operacionales y los costos y gastos operacionales en el último año, se concluye que la tendencia ha sido favorable al pasar el margen operativo de 2,2% a 2,4%.

La estructura del costo de producción evolucionó de la siguiente manera en los 3 últimos años:

Tabla 9. Evolución del costo de producción.

ESTRUCTURA COSTO DE PRODUCCIÓN	2005	2006	2007
Consumo Materia Prima	48%	49%	48%
Mano de Obra Directa	10%	12%	14%
Costos Extraordinarios	0%	0%	0%
Costos Indirectos de Fabricación	41%	40%	38%
Total Costo de Producción	100%	100%	100%

La representatividad de los costos con relación a las ventas se muestra en el siguiente cuadro:

Tabla 10. Representatividad de los costos con relación a las ventas

ESTRUCTURA COSTO DE PRODUCCIÓN	2005	2006	2007
Consumo Materia Prima	40%	43%	40%
Mano de Obra Directa	9%	10%	12%
Costos Extraordinarios	0%	0%	0%
Costos Indirectos de Fabricación	34%	35%	32%
Total Costo de Producción	83%	89%	84%

8.4 COMPORTAMIENTO DE CARTERA, INVENTARIOS Y PROVEEDORES

El comportamiento de los niveles de cartera, inventarios y proveedores reales, comparado con los que deberían ser de acuerdo con las políticas operacionales se muestran a continuación:

Tabla 11. Comportamiento de cartera, inventarios y proveedores

DETALLE	2005	2006	2007
Cartera Real	2.962	4.582	4.107
Cartera Ideal	2.320	2.944	3.622
Exceso (déficit)	642	1.638	485
Inventarios Reales	5.139	5.595	7.296
Inventarios Ideales	4.626	5.936	7.115
Exceso (déficit)	513	-340	181
Proveedores Reales	2.013	3.156	3.699
Proveedores Ideales	1.308	1.745	2.022
Exceso (déficit)	705	1.411	1.676
Cartera (días)	2005	2006	2007
Real	64	78	57
Ideal	50	50	50
Exceso (déficit)	14	28	7
Inventarios (días):	2005	2006	2007
Materia Prima Real	77	59	54
Materia Prima Ideal	60	60	60
Exceso (déficit)	17	-1	-6
Productos en Proceso Real	49	55	55
Productos en Proceso Ideal	60	60	60
Exceso (déficit)	-11	-5	-5
Producto Terminado Real	0	0	0
Producto Terminado Ideal	0	0	0
Exceso (déficit)	0	0	0
Proveedores (días)	2005	2006	2007
Reales	56	66	79
Ideales	30	30	30
Exceso (déficit)	26	36	49

9. RECOMENDACIONES

De acuerdo con la estructura financiera en lo que se refiere a la magnitud de las variables determinantes del capital de trabajo (Pasivos a largo plazo, patrimonio y activos no corrientes) y la magnitud de los activos corrientes operativos y pasivos operacionales se encuentra que a Diciembre de 2007 es necesario tomar medidas que mejoren el capital de trabajo en 5.767 millones, mediante la contratación y/o reestructuración de pasivos financieros de corto a largo plazo, incremento de capital o realización de activos fijos; así como liberar recursos comprometidos en la operación (NOF) por 968 millones; es decir un total de 6.735 (\$MM). Estos recursos deben ser destinados a solucionar la situación de iliquidez, si existe, tal como aparece en el cuadro denominado "origen y destino de los recursos requeridos", ubicado en la página siguiente.

Tabla 12. Estructura financiera

FUNDICIONES UNIVERSO S.A			
CAPITAL DE TRABAJO, NOF REALES E IDEALES			
	2005	2006	2007
	(\$000)	(\$000)	(\$000)
Capital de Trabajo	4.054.163	5.345.862	2.942.082
Necesidad Operativa de Fondos Reales	6.456.879	8.365.867	9.677.436
Necesidad Operativa de Fondos Ideales	5.174.482	7.156.633	8.709.299

FUNDICIONES UNIVERSO S.A			
Determinación de la Necesidad Total de Fondos para solucionar la iliquidez			
	2005	2006	2007
	(\$000)	(\$000)	(\$000)
Requerimiento de Capital de Trabajo	1.120.319	1.810.771	5.767.217
Liberación de recursos comprometidos en la operación			
En Caja y Bancos	127.183	-88.355	302.905
En cartera	641.807	1.637.926	484.529
En inventarios	513.407	-340.338	180.703
En otros activos corrientes operativos	0	0	0
<i>Total Liberación de recursos comprometidos en la operación</i>	<i>1.282.397</i>	<i>1.209.234</i>	<i>968.137</i>
Solución de Capital Total	2.402.716	3.020.005	6.735.354

Figura 4. Analisis CT Vs. NOF

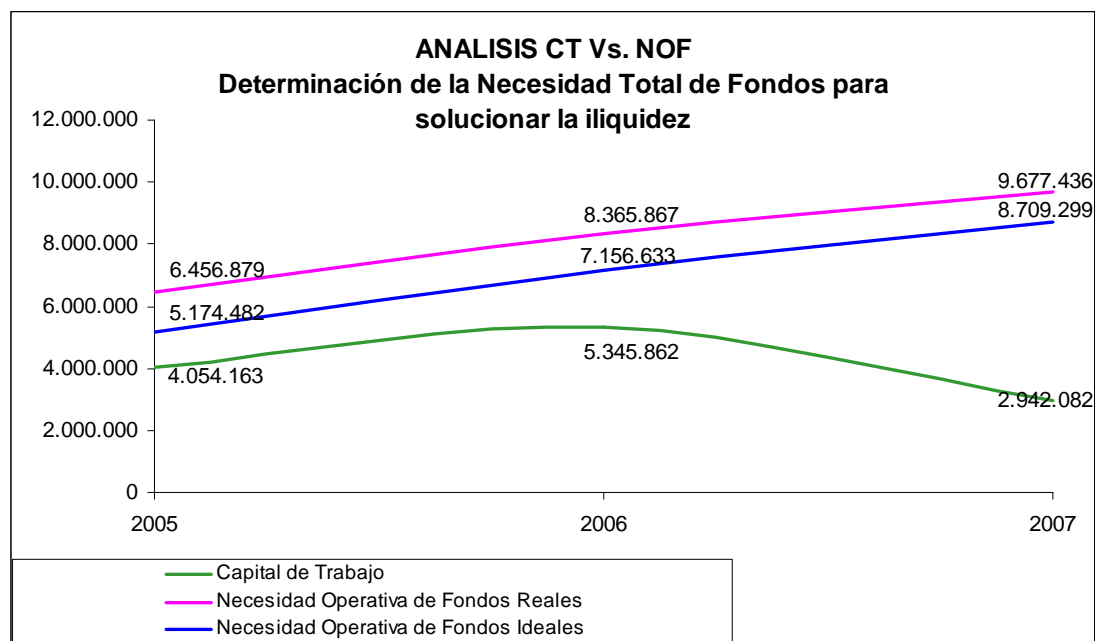


Tabla 13. origen y destino de los recursos requeridos

FUNDICIONES UNIVERSO S.A			
ORIGEN Y DESTINO DE LOS RECURSOS REQUERIDOS			
	2005 (\$000)	2006 (\$000)	2007 (\$000)
Origen de Recursos			
Capitalización, Crédito de Largo Plazo y/o Rea	1.120.319	1.810.771	5.767.217
Reducción de Caja y Bancos	127.183	0	302.905
Reducción Cuentas por Cobrar	641.807	1.637.926	484.529
Realización de Inventarios	513.407	0	180.703
Realización Otros Activos Corrientes	0	0	0
Incremento Proveedores	0	0	0
Incremento Otros Pasivos Operativos	0	0	0
Total Origen de Recursos	2.402.716	3.448.697	6.735.354
Destino de Recursos			
Incremento de Caja y Bancos	0	88.355	0
Incremento Cuentas por Cobrar	0	0	0
Incremento de Inventarios	0	340.338	0
Incremento Otros Activos Corrientes	0	0	0
Disminución Proveedores	705.061	1.411.353	1.676.270
Disminución Otros Pasivos Operativos	0	0	0
Total Destino de Recursos	705.061	1.840.045	1.676.270
Abono a Pasivo Financiero Corto Plazo	1.697.655	1.608.652	5.059.084

Tabla 14. Conformidad financiera

FUNDICIONES UNIVERSO S.A	
CONFORMIDAD FINANCIERA	
	2007 (\$000)
Capital Invertido a Largo Plazo	
NOF Ideales	8.709.299
(+) Activos Fijos Netos	608.233
(=) Capital Invertido a Largo Plazo	9.317.532
Capital Financiado a Largo Plazo	
Pasivo Financiero a Largo Plazo	503.593
(+) Pasivo Financiero Largo Plazo Adicional Requerido	5.767.217
(+) Patrimonio	3.046.722
(=) Capital Financiado a Largo Plazo	9.317.532

9.1 ASPECTOS DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN Y SU EFECTO SOBRE EL CAPITAL DE TRABAJO

Las fuentes de financiación a largo plazo durante los 2 últimos ascendieron a 1.400 millones.

La utilización de recursos a largo plazo durante los 2 últimos ascendió a 3.535 millones.

El comportamiento de las fuentes y usos de recursos en los 2 últimos años, implicó un traslado de fondos de fuentes de largo plazo y recursos generados por la operación a usos de largo plazo, por valor de 3.315 millones.

Las decisiones de inversión y financiación en los 2 últimos años han afectado negativamente el capital de trabajo disponible para atender las necesidades de recursos requeridos por la operación.

9.2 ASPECTOS DE RENTABILIDAD (ROCE) Y COSTO DE CAPITAL (WACC)

La rentabilidad del capital total invertido por los socios y acreedores financieros fue del 3,25% y 6,58% en los 2 últimos años.

El costo promedio ponderado del capital financiado por los socios y los acreedores financieros fue del 4,8% y 5,7% en los 2 últimos años.

El comportamiento de la ROCE y el WACC generó un margen desfavorable en 2006 y favorable en 2007, que incidió en el mismo sentido en el EVA de cada año.

Tabla 15. Comportamiento de la ROCE y el WACC

	2006	2007	Promedio
ROCE	3,25%	6,58%	4,91%
WACC	4,8%	5,7%	5,25%
Márgen	-1,5%	0,9%	-0,3%

9.3 POLÍTICA DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

El Flujo de Caja Libre Para Socios en el 2006 fue de -95,6 (\$MM), sin embargo se repartieron dividendos inapropiadamente por 365,9 (\$MM).

Este resultado anterior hizo que se generara un Flujo de Caja Libre Para Socios en el 2007 de 420,8 (\$MM), de los cuales se repartieron entre los socios 7,4 (\$MM).

En el consolidado de los dos años se repartieron dividendos inapropiadamente por 373,3 (\$MM) Comparando Flujo de Caja Libre Para Socios con la distribución de los dividendos, se concluye que la compañía ha tenido una política de Distribución de Dividendos inadecuada en los 2 últimos años; ya que se ha excedido en esta por valor de 48,2 (\$MM). Por lo tanto se recomienda para las siguientes reparticiones de dividendos tener en cuenta el Flujo de Caja Libre Para Socios.

9.4 ASPECTOS DE APALANCAMIENTO FINANCIERO

La rentabilidad del capital total invertido por los socios y acreedores financieros fue del 3,25% y 6,58% en los 2 últimos años. El costo del pasivo financiero después de impuestos fue del -1,6% en 2006 y -0,5% en 2007.

Contrastando la rentabilidad generada por el capital empleado con el costo del capital financiado por los acreedores financieros en el último año, se puede concluir que resulta favorable la financiación de las mayores necesidades de capital mediante pasivos financieros, dependiendo su monto de la capacidad de pago de la empresa de acuerdo con su flujo de caja libre futuro y el plazo concebido.

Tabla 16. Aspectos de apalancamiento financiero

	2006	2007	Promedio
ROCE	3,25%	6,58%	4,91%
Costo Crédito	-1,6%	-0,5%	-1,07%
Márgen	4,9%	7,1%	6,0%

9.5 ASPECTOS DE RENTABILIDAD Y CREACIÓN DE VALOR

Comparando la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) con el costo de oportunidad de los socios en los 2 últimos años, se generan los siguientes resultados con respecto a la creación (destrucción) de valor en términos porcentuales y en valor absoluto.

Tabla 17. la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) con el costo de oportunidad

	2006	2007	Promedio
ROE	9,22%	15,36%	12,29%
Costo de Oportunidad	15,0%	15,0%	15,00%
Creación (Destrucción) de valor	-5,8%	0,4%	-2,7%
	2006	2007	Promedio
Utilidad Neta	235	435	335
Utilidad Mínima esperada	371	393	382
Creación (Destrucción) de valor	-136	42	-47

BIBLIOGRAFÍA

FAUS, Josep y TÀPIES, Josep. Finanzas operativas: la gestión financiera de las operaciones del día a día. Barcelona: Estudios y Ediciones IESE, 1996. 282 p.

GARCÍA SERNA, Oscar León. Administración Financiera: Fundamentos y Aplicaciones. Medellín: Digital Express, 2005. 320 p.

_____.Valoración de empresas-Gerencia del Valor EVA. Medellín: Digital Express, 2003. 430 p.

GUTIÉRREZ CARMONA, Jairo. Modelos financieros con EXCEL. Herramienta para mejorar la toma de decisiones empresariales. Bogota: ECOE Ediciones, 2007. 350 p.

HERNÁNDEZ SAMPIERI, Roberto. Metodología de la Investigación, 2 ed. México: McGraw-Hill Interamericana Editores, 2003. 458 p

ORTIZ GÓMEZ, Alberto, Gerencia Financiera y Diagnóstico Estratégico. 2ed. Bogotá: Mc Graw Hill, 2005. 459 p.

TAMAYO Y TAMAYO, Mario. El Proceso de la Investigación Científica. 4 ed. México: Limusa, 2002. 389 p.

ANEXOS

Anexo A. Balance general Fundiciones Universo

FUNDICIONES UNIVERSO S.A										
BALANCE GENERAL										
(\$000)										
	31-Dic-05		31-Dic-06		31-Dic-07		VARIACION		VARIACION	
	(\$000)	(%)	(\$000)	(%)	(\$000)	(%)	2006		2007	
	(\$000)	(%)	(\$000)	(%)	(\$000)	(%)	(\$000)	(%)	(\$000)	(%)
ACTIVOS										
Activos Corrientes										
Caja y Bancos	215.952	2,47	30.418	0,27	445.198	3,22	(185.534)	(85,91)	414.780	1.363,60
Inversiones Temporales	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Cuentas por Cobrar Clientes	2.961.508	33,86	4.582.231	41,36	4.106.808	29,73	1.620.723	54,73	(475.423)	(10,38)
Anticipo de Impuestos y retenciones	429.901	4,92	748.177	6,75	1.008.501	7,30	318.276	74,03	260.324	34,79
Otras Cuentas por Cobrar	98.828	1,13	125.470	1,13	235.071	1,70	26.642	26,96	109.601	87,35
Inventarios :										
Producto Terminado	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Producto en Proceso	2.196.105	25,11	3.183.001	28,73	3.861.155	27,95	986.896	44,94	678.154	21,31
Materia Primas y empaque	1.445.714	16,53	1.513.100	13,66	1.585.421	11,48	67.386	4,66	72.321	4,78
Materiales, Repuestos y accesorios	1.148.226	13,13	726.289	6,56	969.339	7,02	(421.937)	(36,75)	243.050	33,46
Inventarios en tránsito	349.109	3,99	173.000	1,56	879.929	6,37	(176.109)	(50,45)	706.929	408,63
Total Inventarios	5.139.154	58,76	5.595.390	50,50	7.295.844	52,82	456.236	8,88	1.700.454	30,39
Gastos Prepagados	27.171	0,31	171.111	1,54	112.485	0,81	143.940	529,76	(58.626)	(34,26)
Otros activos corrientes	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Total Activos Corrientes	8.872.514	101,45	11.252.797	101,56	13.203.907	95,60	2.380.283	26,83	1.951.110	17,34
Activos no Corrientes										
Inversiones Permanentes	312.107	3,57	291.613	2,63	314.913	2,28	(20.494)	(6,57)	23.300	7,99
Propiedad, Planta y Equipo (Costo)	5.234.320	59,85	5.420.423	48,92	6.375.786	46,16	186.103	3,56	955.363	17,63
(-) Depreciación Acumulada	5.732.550	65,55	5.964.188	53,83	6.308.874	45,68	231.638	4,04	344.686	5,78
Propiedad, Planta y Equipo (neto)	(498.230)	(5,70)	(543.765)	(4,91)	66.912	0,48	(45.535)	9,14	610.677	(112,31)
(-) Provisiones	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Cargos Diferidos	59.498	0,68	66.544	0,60	216.617	1,57	7.046	11,84	150.073	225,52
Otros Activos No Corrientes	0	0,00	12.714	0,11	9.791	0,07	12.714	0,00	(2.923)	(22,99)
Valorizaciones	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Total Activos no Corrientes	(126.625)	(1,45)	(172.894)	(1,56)	608.233	4,40	(46.269)	36,54	781.127	(451,80)
TOTAL ACTIVOS	8.745.889	100,00	11.079.903	100,00	13.812.140	100,00	2.334.014	26,69	2.732.237	24,66

FUNDICIONES UNIVERSO S.A										
BALANCE GENERAL										
(\$000)										
	31-Dic-05		31-Dic-06		31-Dic-07		VARIACION		VARIACION	
	(\$000)	[%]	(\$000)	[%]	(\$000)	[%]	2006		2007	
							(\$000)	[%]	(\$000)	[%]
PASIVOS Y PATRIMONIO										
PASIVOS										
Pasivos Corrientes										
Obligaciones Financieras (Corto Plazo)	1.909.225	21,83	1.904.022	17,18	5.059.084	36,63	(5.203)	(0,27)	3.155.062	165,71
Proveedores	2.013.053	23,02	3.156.441	28,49	3.698.708	26,78	1.143.388	56,80	542.267	17,18
Obligaciones Laborales	28.070	0,32	2.198	0,02	76.502	0,55	(25.872)	(92,17)	74.304	3.380,53
Impuesto de renta	109.239	1,25	158.779	1,43	0	0,00	49.540	45,35	(158.779)	(100,00)
Otros Pasivos Fiscales	45.775	0,52	111.484	1,01	350.591	2,54	65.709	143,55	239.107	214,48
Costos y Gastos por pagar	133.089	1,52	266.546	2,41	897.625	6,50	133.457	100,28	631.079	236,76
Otros Pasivos Corrientes	579.900	6,63	307.465	2,77	179.315	1,30	(272.435)	(46,98)	(128.150)	(41,68)
Total Pasivos Corrientes	4.818.351	55,09	5.906.935	53,31	10.261.825	74,30	1.088.584	22,59	4.354.890	73,73
Pasivos no Corrientes										
Obligaciones Financieras (Largo Plazo)	1.137.778	13,01	1.790.000	16,16	503.593	3,65	652.222	57,32	(1.286.407)	(71,87)
Crédito por Corrección Monetaria Diferida	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Pasivos Estimados y Provisiones	211.570	2,42	295.370	2,67	0	0,00	83.800	39,61	(295.370)	(100,00)
Otros Pasivos No Corrientes	104.023	1,19	468.464	4,23	0	0,00	364.441	350,35	(468.464)	(100,00)
Total Pasivos no Corrientes	1.453.371	16,62	2.553.834	23,05	503.593	3,65	1.100.463	75,72	(2.050.241)	(80,28)
TOTAL PASIVOS	6.271.722	71,71	8.460.769	76,36	10.765.418	77,94	2.189.047	34,90	2.304.649	27,24
PATRIMONIO										
Capital Suscrito y Pagado	1.891.404	21,63	2.167.404	19,56	2.167.404	15,69	276.000	14,59	0	0,00
Revalorización Patrimonial	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Superávit (Reservas + Utilidades retenidas)	406.750	4,65	216.861	1,96	444.272	3,22	(189.889)	(46,68)	227.411	104,86
Acciones Propias Readquiridas	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Utilidad del Ejercicio	176.013	2,01	234.869	2,12	435.046	3,15	58.856	33,44	200.177	85,23
TOTAL PATRIMONIO	2.474.167	28,29	2.619.134	23,64	3.046.722	22,06	144.967	5,86	427.588	16,33
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	8.745.889	100,00	11.079.903	100,00	13.812.140	100,00	2.334.014	26,69	2.732.237	24,66

Anexo B. Estado de resultados Fundiciones Universo

FUNDICIONES UNIVERSO S.A Estado de Resultados (\$000)						
	2005		2006		2007	
	(\$000)	(%)	(\$000)	(%)	(\$000)	(%)
Ingresos	16.933.816	100,0	21.493.423	100,0	26.442.640	100,0
Costo de Ventas	14.069.979	83,1	18.054.505	84,0	21.641.888	81,8
Utilidad bruta	2.863.837	16,9	3.438.918	16,0	4.800.752	18,2
Gastos de Administracion	1.114.815	6,6	1.508.837	7,0	2.147.584	8,1
Gastos de Ventas	1.293.789	7,6	1.464.411	6,8	2.022.495	7,6
Utilidad Operativa	455.233	2,7	465.670	2,2	630.673	2,4
Ingresos no operacionales	297.278	1,8	246.213	1,1	1.029.777	3,9
Gastos no operacionales	129.125	0,8	321.909	1,5	954.172	3,6
Ingresos Financieros	-	-	-	-	1.446	0,0
Utilidad antes de intereses e impuestos (UAI)	627.106	3,7	389.974	1,8	707.724	2,7
Gastos Financieros	230.505	1,4	(106.367)	(0,5)	(33.322)	(0,1)
Corrección Monetaria Favorable (Desfavorable)	(16.847)	(0,1)	14.399	0,1	-	-
Utilidad antes de impuestos (UAI)	379.754	2,2	510.740	2,4	741.046	2,8
Provisión para Impuestos	203.741	1,2	275.871	1,3	306.000	1,2
UTILIDAD NETA	176.013	1,0	234.869	1,1	435.046	1,6

Anexo C. Estados de fuentes y aplicaciones de fondos (sin depurar)

FUNDICIONES UNIVERSO S.A Estado de Fuentes y Aplicaciones de Fondos (Sin depurar)				
	2006		2007	
	(\$000)	(%)	(\$000)	(%)
FUENTE DE FONDOS				
Disminución de Activos				
Caja y Bancos	185.534	6%	0	0%
Cuentas por Cobrar Clientes	0	0%	475.423	8%
Gastos Prepagados	0	0%	58.626	1%
Inversiones Permanentes	20.494	1%	0	0%
Propiedad, Planta y Equipo (neto)	45.535	2%	0	0%
Otros Activos No Corrientes	0	0%	2.923	0%
Total Disminución de Activos	251.563	8%	536.972	10%
Aumento de Pasivos				
Obligaciones Financieras (Corto Plazo)	0	0%	3.155.062	56%
Proveedores	1.143.388	38%	542.267	10%
Obligaciones Laborales	0	0%	74.304	1%
Impuesto de renta	49.540	2%	0	0%
Costos y Gastos por pagar	133.457	4%	631.079	11%
Otros Pasivos Fiscales	65.709	2%	239.107	4%
Obligaciones Financieras (Largo Plazo)	652.222	22%	0	0%
Pasivos Estimados y Provisiones	83.800	3%	0	0%
Otros Pasivos No Corrientes	364.441	12%	0	0%
Total Aumento de Pasivos	2.492.557	83%	4.641.819	83%
Aumento de Patrimonio				
Capital Suscrito y Pagado	276.000	9%	0	0%
Superávit (Reservas + Utilidades retenidas)	0	0%	427.588	8%
Total Aumento de Patrimonio	276.000	9%	427.588	8%
TOTAL FUENTE DE FONDOS	3.020.120	100%	5.606.379	100%

FUNDICIONES UNIVERSO S.A
Estado de Fuentes y Aplicaciones de Fondos
(Sin depurar)

	2006		2007	
	(\$0 00)	(%)	(\$000)	(%)
APLICACIÓN DE FONDOS				
Aumento de Activos				
Caja y Bancos	0	0%	414.780	7%
Cuentas por Cobrar Clientes	1.620.723	54%	0	0%
Anticipo de Impuestos y retenciones	318.276	11%	260.324	5%
Otras Cuentas por Cobrar	26.642	1%	109.601	2%
Inventarios :	456.236	15%	1.700.454	30%
Gastos Prepagados	143.940	5%	0	0%
Inversiones Permanentes	0	0%	23.300	0%
Propiedad, Planta y Equipo (neto)	0	0%	610.677	11%
Cargos Diferidos	7.046	0%	150.073	3%
Otros Activos No Corrientes	12.714	0%	0	0%
Total Aumento de Activos	2.585.577	86%	3.269.209	58%
Disminución de Pasivos				
Obligaciones Financieras (Corto Plazo)	5.203	0%	0	0%
Obligaciones Laborales	25.872	1%	0	0%
Impuesto de renta	0	0%	158.779	3%
Otros Pasivos Corrientes	272.435	9%	128.150	2%
Obligaciones Financieras (Largo Plazo)	0	0%	1.286.407	23%
Pasivos Estimados y Provisiones	0	0%	295.370	5%
Otros Pasivos No Corrientes	0	0%	468.464	8%
Total Disminución de Pasivos	303.510	10%	2.337.170	42%
Disminución de Patrimonio				
Superávit (Reservas + Utilidades retenidas)	131.033	4%	0	0%
Total Disminución de Patrimonio	131.033	4%	0	0%
TOTAL APLICACIÓN DE FONDOS	3.020.120	100%	5.606.379	100%

Anexo D. Estados de fuentes y aplicaciones de fondos (Depurado)

FUNDICIONES UNIVERSO S.A Estado de Fuentes y Aplicaciones de Fondos (Depurado)				
	2006		2007	
	(\$000)	(%)	(\$000)	(%)
FUENTE DE FONDOS				
Disminución de Activos				
Caja y Bancos	185.534	5%	0	0%
Cuentas por Cobrar Clientes	0	0%	475.423	8%
Gastos Prepagados	0	0%	58.626	1%
Inversiones Permanentes	20.494	1%	0	0%
Gasto Depreciación	327.952	9%	382.425	6%
Gasto Amortización Diferidos	10.609	0%	139.263	2%
Otros Activos No Corrientes	0	0%	2.923	0%
Total Disminución de Activos	544.589	15%	1.058.660	17%
Aumento de Pasivos				
Obligaciones Financieras (Corto Plazo)	0	0%	3.155.062	51%
Proveedores	1.143.388	32%	542.267	9%
Obligaciones Laborales	0	0%	74.304	1%
Impuesto de renta	49.540	1%	0	0%
Costos y Gastos por pagar	133.457	4%	631.079	10%
Otros Pasivos Fiscales	65.709	2%	239.107	4%
Obligaciones Financieras (Largo Plazo)	652.222	18%	0	0%
Pasivos Estimados y Provisiones	83.800	2%	0	0%
Otros Pasivos No Corrientes	364.441	10%	0	0%
Total Aumento de Pasivos	2.492.557	70%	4.641.819	76%
Aumento de Patrimonio				
Capital Suscrito y Pagado	276.000	8%	0	0%
Utilidad Neta	234.869	7%	435.046	7%
Total Aumento de Patrimonio	510.869	14%	435.046	7%
TOTAL FUENTE DE FONDOS	3.548.015	100%	6.135.525	100%

FUNDICIONES UNIVERSO S.A
Estado de Fuentes y Aplicaciones de Fondos
(Depurado)

	2006		2007	
	(\$000)	(%)	(\$000)	(%)
APLICACIÓN DE FONDOS				
Aumento de Activos				
Caja y Bancos	0	0%	414.780	7%
Cuentas por Cobrar Clientes	1.620.723	46%	0	0%
Anticipo de Impuestos y retenciones	318.276	9%	260.324	4%
Otras Cuentas por Cobrar	26.642	1%	109.601	2%
Inventarios :	456.236	13%	1.700.454	28%
Gastos Prepagados	143.940	4%	0	0%
Inversiones Permanentes	0	0%	23.300	0%
Adquisición Activo Fijo Bruto	186.103	5%	955.363	16%
Retiro depreciación	96.314	3%	37.739	1%
Adquisición Activo Diferido	17.655	0%	289.336	5%
Otros Activos No Corrientes	12.714	0%	0	0%
Total Aumento de Activos	2.878.603	81%	3.790.897	62%
Disminución de Pasivos				
Obligaciones Financieras (Corto Plazo)	5.203	0%	0	0%
Obligaciones Laborales	25.872	1%	0	0%
Impuesto de renta	0	0%	158.779	3%
Otros Pasivos Corrientes	272.435	8%	128.150	2%
Obligaciones Financieras (Largo Plazo)	0	0%	1.286.407	21%
Otros Pasivos No Corrientes	0	0%	468.464	8%
Pasivos Estimados y Provisiones	0	0%	295.370	5%
Total Disminución de Pasivos	303.510	9%	2.337.170	38%
Disminución de Patrimonio				
Dividendos	365.902	10%	7.458	0%
Total Disminución de Patrimonio	365.902	10%	7.458	0%
TOTAL APLICACIÓN DE FONDOS	3.548.015	100%	6.135.525	100%

<u>Movimiento Superavit (Utilidades Retenidas)</u>	2006	2007
Utilidades Retenidas (Saldo Inicial)	216.861	444.272
(+) Utilidad Neta	234.869	435.046
(-) Utilidades Retenidas (Saldo Final)	216.861	444.272
(=) Dividendos	365.902	7.458

<u>Adquisición Activo Fijo Bruto</u>	2006	2007
Activo Fijo Bruto (Saldo Final)	5.420.423	6.375.786
(-) Activo Fijo Bruto (Saldo Inicial)	5.234.320	5.420.423
(+) Ventas Activo Fijo Bruto (Costo)		
(=) Adquisición Activo Fijo Bruto	186.103	955.363

<u>Utilidad (Pérdida) en Venta de Activos</u>	2006	2007
Valor Venta		0
(-) Activo Fijo Bruto Vendido (Costo)	0	0
(-) Depreciación Acumulada		
(=) Utilidad (Pérdida) en Venta de Activos	0	0

<u>Gasto Depreciación</u>	2006	2007
Depreciación Acumulada (Saldo Inicial)	5.732.550	5.964.188
(-) Depreciación Acumulada (Saldo Final)	5.964.188	6.308.874
(+) Gasto Depreciación	327.952	302.425
(=) Retiros por Venta de Activos	96.314	37.739

<u>Aportes de Capital en Efectivo</u>	2006	2007
Saldo Final	2.167.404	2.167.404
(-) Saldo Inicial	1.891.404	2.167.404
(-) Aportes en Especie		
(=) Aportes en Efectivo	276.000	0

<u>Adquisición Activo Diferido</u>	2006	2007
Activo Diferido (Saldo Final)	66.544	216.617
(-) Activo Diferido (Saldo Inicial)	59.498	66.544
(+) Amortización Activo Diferido	10.609	139.263
(=) Adquisición Activo Fijo Bruto	17.655	289.336

Anexo E. Estado de fuentes y aplicaciones de fondos (Clasificado)

FUNDICIONES UNIVERSO S.A Estado de Fuentes y Aplicaciones de Fondos (Clasificado)				
	2006		2007	
	(\$000)	(%)	(\$000)	(%)
FUENTE DE FONDOS				
<i>Fuentes de Fondos (Corto Plazo)</i>				
Caja y Bancos	185.534	5%	0	0%
Cuentas por Cobrar Clientes	0	0%	47.5423	8%
Gastos Prepagados	0	0%	58.626	1%
Obligaciones Financieras (Corto Plazo)	0	0%	3.155.062	52%
Proveedores	1.143.388	33%	542.267	9%
Obligaciones Laborales	0	0%	74.304	1%
Impuesto de renta	49.540	1%	0	0%
Costos y Gastos por pagar	133.457	4%	631.079	10%
Otros Pasivos Fiscales	65.709	2%	239.107	4%
Total Fuentes de Fondos (Corto Plazo)	1.577.628	46%	5.175.868	85%
<i>Fuentes de Fondos (Largo Plazo)</i>				
Inversiones Permanentes	20.494	1%	0	0%
Otros Activos No Corrientes	0	0%	2.923	0%
Obligaciones Financieras (Largo Plazo)	652.222	19%	0	0%
Otros Pasivos No Corrientes	364.441	11%	0	0%
Pasivos Estimados y Provisiones	83.800	2%	0	0%
Capital Suscrito y Pagado	276.000	8%	0	0%
Total Fuentes de Fondos (Largo Plazo)	1.396.957	40%	2.923	0%
<i>Generación Interna de Fondos (GIF)</i>				
Utilidad Neta	234.869	7%	435.046	7%
Gasto Depreciación	327.952	10%	382.425	6%
Retiro depreciación	-96.314	-3%	-37.739	-1%
Gasto Amortización Diferidos	10.609	0%	139.263	2%
Total Generación Interna de Fondos (GIF)	477.116	14%	918.995	15%
TOTAL FUENTE DE FONDOS	3.451.701	100%	6.097.786	100%

FUNDICIONES UNIVERSO S.A
Estado de Fuentes y Aplicaciones de Fondos
(Clasificado)

	2006		2007	
	(\$000)	(%)	(\$000)	(%)
APLICACIÓN DE FONDOS				
<u>Aplicación de Fondos (Corto Plazo)</u>				
Caja y Bancos	0	0%	414.780	7%
Cuentas por Cobrar Clientes	1.620.723	47%	0	0%
Anticipo de Impuestos y retenciones	318.276	9%	260.324	4%
Otras Cuentas por Cobrar	26.642	1%	109.601	2%
Inventarios :	456.236	13%	1.700.454	28%
Gastos Prepagados	143.940	4%	0	0%
Obligaciones Financieras (Corto Plazo)	5.203	0%	0	0%
Obligaciones Laborales	25.872	1%	0	0%
Impuesto de renta	0	0%	158.779	3%
Otros Pasivos Corrientes	272.435	8%	128.150	2%
Total Aplicación de Fondos (Corto Plazo)	2.869.327	83%	2.772.088	45%
<u>Aplicación de Fondos (Largo Plazo)</u>				
Inversiones Permanentes	0	0%	23.300	0%
Adquisición Activo Fijo Bruto	186.103	5%	955.363	16%
Adquisición Activo Diferido	17.655	1%	289.336	
Otros Activos No Corrientes	12.714	0%	0	0%
Obligaciones Financieras (Largo Plazo)	0	0%	1.286.407	21%
Otros Pasivos No Corrientes	0	0%	468.464	8%
Pasivos Estimados y Provisiones	0	0%	295.370	5%
Total Aplicación de Fondos (Largo Plazo)	216.472	6%	3.318.240	50%
Dividendos	365.902	11%	7.458	0%
Acciones Propias Readquiridas	0	0%	0	0%
TOTAL APLICACIÓN DE FONDOS	3.451.701	100%	6.097.786	95%

2006			
ORIGEN	Traslado Fondos	APLICACIÓN	
FUENTES CORTO PLAZO	1.577.628 → 1.577.628	APLICACIONES CORTO PLAZO	2.869.327
FUENTES LARGO PLAZO	1.396.957 → 216.472	NORMAL APLICACIONES LARGO PLAZO	216.472
GENERACIÓN INTERNA DE FONDOS	477.116 → 365.902	DIVIDENDOS + READQUISICIÓN DE	365.902
TOTAL FUENTES	3.451.701	TOTAL APLICACIONES	3.451.701
2007			
ORIGEN	Traslado Fondos	APLICACIÓN	
FUENTES CORTO PLAZO	5.175.868 → 2.772.088	APLICACIONES CORTO PLAZO	2.772.088
FUENTES LARGO PLAZO	2.923 → 2.923	ANORMAL APLICACIONES LARGO PLAZO	3.318.240
GENERACIÓN INTERNA DE FONDOS	918.995 → 7.458	DIVIDENDOS + READQUISICIÓN DE	7.458
TOTAL FUENTES	6.097.786	TOTAL APLICACIONES	6.097.786

Anexo F. Flujo de caja operacional

FUNDICIONES UNIVERSO S.A. (\$000)		
	2006	2007
<u>Flujo de Caja Operacional</u>		
Utilidad antes gastos e ingresos financieros e impuestos	404.373	706.278
(+) Depreciaciones	327.952	382.425
(-) Retiro Depreciación	(96.314)	(37.739)
(+) Provisión Activos Fijos	0	0
(+) Amortización Diferidos	10.609	139.263
Generación Operacional Antes de Impuestos (EBITDA)	646.620	1.190.227
(-) Impuesto de renta	(275.871)	(306.000)
Generación Operacional después de Impuestos (EBIDA)	370.749	884.227
(Aumento) Disminución en activos corrientes operativos	(2.565.817)	(1.536.330)
Aumento (Disminución) en pasivos operacionales	1.542.028	435.994
(Aumento) Disminución Necesidad Operativa de Fondos	(1.023.789)	(1.100.336)
Generación de Efectivo Operativo (GEO)	(653.040)	(216.109)
Variación de Activos no Corrientes :		
(Aumento) Disminución en activos fijos	(198.817)	(952.440)
(Aumento) Disminución en Activos Diferidos	(17.655)	(289.336)
(Aumento) Disminución en Inversiones Permanentes	20.494	(23.300)
Total variación de Activos no Corrientes	(195.978)	(1.265.076)
<i>Flujo de caja operacional (Déficit) Superávit</i>	(849.018)	(1.481.185)

Anexo G. Flujo de caja financiero

FUNDICIONES UNIVERSO S.A		
(\$000)		
	2006	2007
<u>Flujo de Caja Financiero</u>		
Obligaciones financieras :		
Contratación (Amortización) de créditos (Corto Plazo)	(5.203)	3.155.062
Contratación (Amortización) de créditos (Largo Plazo)	652.222	(1.286.407)
(-) (Gasto) Beneficio Financiero	106.367	33.322
Fondos provistos (cancelados) por acreedores financieros	753.386	1.901.977
Inversiones Temporales :		
(Aumento) o Disminución en inversiones temporales	0	0
(+) Ingresos Financieros	0	1.446
Fondos provistos (cancelados) por inversiones temporales	0	1.446
Accionistas :		
(+) Incremento de capital	276.000	0
(+) Revalorización Patrimonial	0	0
(-) Pago de dividendos	(365.902)	(7.458)
(+) Readquisición de Acciones	0	0
Total Fondos Provistos (cancelados) por Accionistas	(89.902)	(7.458)
(Aumento) Disminución en el disponible (caja y bancos)	185.534	(414.780)
<i>Flujo de caja financiero</i>	849.018	1.481.185

Anexo H. Flujo de caja libre para socios

FUNDICIONES UNIVERSO S.A FLUJO DE CAJA LIBRE PARA SOCIOS (\$000)		
	2006	2007
Utilidad antes gastos e ingresos financieros e impuestos	404.373	706.278
(+) Depreciaciones	327.952	382.425
(-) Retiro Depreciación	(96.314)	(37.739)
(+) Provisión Activos Fijos	0	0
(+) Amortización Diferidos	10.609	139.263
Generación Operacional Antes de Impuestos (EBITDA)	646.620	1.190.227
(-) Impuesto de renta	(275.871)	(306.000)
Generación Operacional después de Impuestos (EBIDA)	370.749	884.227
(Aumento) Disminución en activos corrientes operativos	(2.565.817)	(1.536.330)
Aumento (Disminución) en pasivos operacionales	1.542.028	435.994
(Aumento) Disminución Necesidad Operativa de Fondos	(1.023.789)	(1.100.336)
Generación de Efectivo Operativo (GEO)	(653.040)	(216.109)
Variación de Activos no Corrientes :		
(Aumento) Disminución en activos fijos	(198.817)	(952.440)
(Aumento) Disminución en Activos Diferidos	(17.655)	(289.336)
(Aumento) Disminución en Inversiones Permanentes	20.494	(23.300)
Total variación de Activos no Corrientes	(195.978)	(1.265.076)
(=) Flujo de caja operacional (Déficit) Superávit	(849.018)	(1.481.185)
(-) Flujo de Caja con Acreedores financieros:		
Contratación (Amortización) de créditos (Corto Plazo)	(5.203)	3.155.062
Contratación (Amortización) de créditos (Largo Plazo)	652.222	(1.286.407)
(-) (Gasto) Beneficio Financiero	106.367	33.322
Fondos provistos (cancelados) por acreedores financieros	753.386	1.901.977
(=) Flujo de Caja Disponible Para Socios	(95.632)	420.792